

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS,
STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2014-2017)**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I pada
Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh:

RIZA AYU PRATIWI
B 200 150 087

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2019**

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS,
STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2014-2017)**

PUBLIKASI ILMIAH

ditulis oleh:

RIZA AYU PRATIWI
B200150087

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh:

Dosen

Pembimbing



(Dr. Fatchan Achyani, S.E, M.Si.)
NIK/NIDN: 643/614086801

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS,
STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2014-2017)**

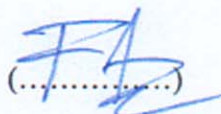
Yang ditulis oleh:

RIZA AYU PRATIWI
B200150087


Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada Hari Kamis, 9 Mei 2019
Dan telah memenuhi syarat

Dewan penguji:

1. Dr. Fatchan Achyani S.E, M.Si
(Ketua Dewan Penguji)
2. Eny Kusumawati, S.E, M.M, Ak, CA
(Anggota I Dewan Penguji)
3. Drs. M. Abdul Aris M.Si
(Anggota II Dewan Penguji)

(.....) 

(.....) 

(.....) 

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta



Dr. Syamsudin, SE, MM
NIDN.0017025701

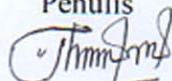
PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya diatas, maka saya akan mempertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 09 Mei 2019

Penulis



Riza Ayu Pratiwi

B200150087

PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 17 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2017 dan dipilih secara *purposive sampling*. Alat uji statistik SPSS versi 22 digunakan untuk melakukan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis.. Hasil penelitian uji hipotesis menunjukkan bahwa : (1)Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2)Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3)Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (4) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (5)Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, Struktur modal, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan dividen, Nilai perusahaan.

Abstract

This research is meant to find out the influence of growth of the company, profitability, capital structure, managerial ownership and dividend policy to the firm value. The samples are 17 manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2014-2017 periods and they have been selected by using purposive sampling. The statistic test instrument uses SPSS 22 version which is carried out to perform classic assumption test, multiple linear regressions analysis, and the hypothesis test. The result of the hypothesis test shows that: (1) The growth of the company does not have any influence to the firm value; (2) Profitability have any influence to the firm value; (3) Capital structure does not have any influence to the firm value; (4) Managerial ownership does not have any influence to the firm value; (5) Dividend policy does not have any influence to the firm value.

Keywords: Growth, Profitability, Capital Structure, Managerial ownership, Dividend Policy, Firm Value.

1. PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Para pengguna laporan keuangan adalah pihak-

pihak yang berkepentingan terhadap isi laporan keuangan yang merupakan para *stakeholder*, pemegang saham, investor, maupun masyarakat. Tujuan sebuah perusahaan salah satunya adalah untuk mendapatkan laba semaksimal mungkin dengan cara meningkatkan kinerja dan kegiatan operasional perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan. Nilai Perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan merupakan pencapaian perusahaan atas kepercayaan masyarakat terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatnya kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin baik nilai suatu perusahaan, maka perusahaan akan dianggap lebih bernilai oleh investor, dan investor akan lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat akan memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan, dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan menjadi rentang terhadap adanya isu negatif. Pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat (kecenderungannya pada laba ditahan). Peningkatan aset akan diikuti dengan peningkatan hasil operasional yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka nilai perusahaan juga meningkat, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Penelitian sebelumnya yang dilakukan Suastini, et al. (2016), Sari (2013) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Indriawati et al. (2018), Mridiawati dan Mildawati (2016) yang membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan tersebut telah bekerja dengan baik dalam menghasilkan laba sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut, karena dengan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi para investor berharap akan mendapat *return* yang tinggi pula atau pun memperoleh keuntungan dari *capital gain*. Jika semakin tinggi profit yang dapat dihasilkan perusahaan maka secara tidak langsung akan menyebabkan *return* yang didapat investor juga tinggi, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat di mata investor. Penelitian yang dilakukan Dhani dan Utama (2017), Hidayat dan Sugiono (2017), dan Nurmindia et.al. (2017) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktrima (2017) yang memberikan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal menurut Riyanto (2008:296) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pada dasarnya struktur modal yang meningkat cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan tingkat modal perusahaan yang tinggi dalam meningkatkan keuntungan. Struktur modal menjadi hal penting karena dalam menjalankan usahanya tidak akan terlepas dari kebutuhan dana sehingga berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan dan berdampak pada tingkat *return* yang akan diperoleh perusahaan. Semakin tinggi struktur modal perusahaan maka diasumsikan bahwa nilai perusahaan akan meningkat sampai pada titik optimalnya sesuai dengan *trade-off theory* (Limbong dan Chabachib, 2016). Penelitian sebelumnya yang dilakukan Kamila dan Yuniati (2017), Prasetya et.al. (2017), Hidayat dan Sugiono (2017) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktrima (2016), Sari et al. (2016) yang membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu para direktur dan komisaris. Manajer mendapat kesempatan yang sama untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk mensterilkan dengan pemegang saham. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan karena semua yang terjadi pada perusahaan juga akan mempengaruhi harga saham yang dimiliki. Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaan yang dimiliki pemegang saham juga akan meningkat. Jensen dan Meckling (1976) dalam Suastini et al. (2016) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan permasalahan agensi karena semakin banyak saham dalam meningkatkan nilai perusahaan. Jensen dan Meckling mengisyaratkan bahwa dengan adanya hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan yang dimiliki oleh manajemen maka semakin kuat motivasinya untuk bekerja. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Jusriani dan Rahardjo (2016), Rizkia et al. (2013), Susanti (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Suastini et al. (2016), Utami dan Zulfikar (2017) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen menjadi salah satu kebijakan keuangan yang paling penting, tidak hanya dari sudut pandang perusahaan tetapi juga dari sudut badan pengawas dan pemerintah. Pembayaran dividen yang tinggi kepada para pemegang saham mencerminkan harga pasar saham meningkat. Para investor tentu

menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena stabilitas pembagian dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, kepercayaan investor tentu akan meningkatkan nilai perusahaan. Membayarkan dividen secara wajar kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan (Jusriani dan Rahardjo, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh Yunitasari dan Priyadi (2014), Mayogi dan Fidiana (2016) menunjukkan bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Utami dan Zulfikar (2018), Setyowati dan Nursiam (2014) yang membuktikan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. METODE

Penelitian ini didesain menggunakan penelitian kuantitatif dengan pengujian hipotesis. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian. Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh dari pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur modal, kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. Sampel menurut Sugiyono (2012:85) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Teknik pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai yang dikehendaki peneliti.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil

3.1.1 Uji Normalitas

Penelitian ini memberikan hasil pengujian normalitas dimana variabel-variabel yang ada ataupun *unstandardized residual* cenderung tidak normal, sehingga penelitian ini menggunakan asumsi *central limit theorem*. Menurut Gujarati (2003) dalam teori

central limit, apabila jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian cukup besar, yaitu $n > 30$; maka data terdistribusi normal.

3.1.2 Uji Multikolinieritas

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Kesimpulan
Pertumbuhan Perusahaan	1,100	Tidak ada multikolinearitas
Profitabilitas	1,055	Tidak ada multikolinearitas
Struktur Modal	1,14'5	Tidak ada multikolinearitas
Kepemilikan Manajerial	1,120	Tidak ada multikolinearitas
Kebijakan Dividen	1,170	Tidak ada multikolinearitas

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 22, 2019

Dari hasil uji tabel 1. dengan melihat besarnya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) berada dibawah nilai 10. Maka dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen tidak mengandung gejala multikolinearitas.

3.1.3 Uji Autokorelasi

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	Asymp.Sig.	Keterangan
Unstandardized Residual	0,328	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 22, 2019

Tabel 2. menunjukkan bahwa nilai asymp.sig. (2-tailed) sebesar 0,328 menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih dari 0,05 atau 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan bebas dari autokorelasi.

3.1.4 Uji Heterokedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Kesimpulan
Pertumbuhan Perusahaan	0,093	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Profitabilitas	0,859	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Struktur Modal	0,225	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Kepemilikan Manajerial	0,697	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen	0,510	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 22, 2019

Uji *Rank Spearman* pada tabel 3. menunjukkan bahwa masing-masing variabel mempunyai nilai signifikansi lebih dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat

disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

3.1.5 Uji Hipotesis

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Koef	T	Sig	Keterangan
Konstanta	0,641	1,211	0,230	
Pertumbuhan Perusahaan	0,006	0,515	0,609	Tidak Signifikan
Profitabilitas	0,143	5,820	0,000	Signifikan
Struktur Modal	-0,203	-1,009	0,317	Tidak Signifikan
Kepemilikan Manajerial	-5,797	-1,695	0,095	Tidak Signifikan
Kebijakan Dividen	0,023	0,002	0,982	Tidak Signifikan
F hitung	8,857			
Sig F	0,000			
R ²	0,417			

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 22, 2019

Dari hasil pengujian regresi diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$PBV = 0,641 + 0,006PP + 0,143ROE - 0,203DER - 5,797KSM + 0,023DPR + e$$

3.1.6 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Hasil uji F statistik pada tabel 4 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi yang ditetapkan adalah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi F lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan, maka model yang telah dirumuskan dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Hal ini juga berarti bahwa secara simultan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen.

3.1.7 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Variabel pertumbuhan perusahaan menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,609. Nilai signifikansi 0,609 > signifikansi alfa 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak, yaitu pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi $0,000 < \text{signifikansi alfa } 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H2 diterima, yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel struktur modal menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,317. Nilai signifikansi $0,317 > \text{signifikansi alfa } 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak, yaitu struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel kepemilikan manajerial menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,095. Nilai signifikansi $0,095 > \text{signifikansi alfa } 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak, yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel kebijakan dividen menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,982. Nilai signifikansi $0,982 > \text{signifikansi alfa } 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H5 ditolak, yaitu kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.1.8 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil koefisien determinasi ($Ajd R^2$) pada tabel 4 menunjukkan angka sebesar 0,370. Hal ini berarti bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 37%. Sedangkan sisanya sebesar 63% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

3.2 Pembahasan

3.2.1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,609. Nilai tersebut lebih besar dari signifikansi alpha 0,05 dengan koefisien beta sebesar 0,006 sehingga H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa H1 yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak terbukti. Artinya, apabila pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan, maka hal itu tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan karena

perusahaan akan lebih memfokuskan dananya untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan pemegang saham. Dalam hal ini pertumbuhan perusahaan tidak memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham, sehingga tidak meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Indriawati et al. (2018), Meidiawati dan Mildawati (2016) yang membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari signifikansi alpha 0,05 dengan koefisien beta sebesar 0,143 sehingga H2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa H2 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan terbukti. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon sinyal positif tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan sinyal positif bagi investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Seiring dengan meningkatnya harga saham di pasar maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal dimana manajemen suatu perusahaan akan berusaha memberikan petunjuk (sinyal) terhadap investor mengenai prospek perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi dan menarik minat investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Dhani dan Utama (2017), Hidayat dan Sugiono (2017), dan Nurmindia et.al. (2017) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3.2.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,317. Nilai tersebut lebih besar dari signifikansi alfa 0,05 dengan koefisien beta sebesar -0,203 sehingga H3 ditolak. Hal ini menunjukkan

bahwa H3 yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak terbukti. Struktur modal yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh *Modigliani and Miller's*. *Modigliani and Miller's* menyatakan bahwa seberapa banyak penggunaan utang tidak akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan penggunaan utang akan menyebabkan biaya ekuitas naik dengan tingkat yang sama seperti tingkat pendapatan yang dihasilkan. Hal lain juga disebabkan karena dalam pasar modal Indonesia, pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar sehingga tidak terlalu memperhatikan besar kecinya utang, tetapi investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana dari utang tersebut dengan efektif dan efisien agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Sehingga struktur modal tidak meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Oktrima (2016), Sari et al. (2016) yang membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.2.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,095. Nilai tersebut lebih besar dari signifikansi alpha 0,05 dengan koefisien beta sebesar -5,797 sehingga H4 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa H4 yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak terbukti. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan kepemilikan manajerial di Indonesia cenderung masih sangat rendah. Hal ini dapat dilihat dari kepemilikan manajerial dari suatu perusahaan yang masih sedikit. Menurut teori keagenan, pihak agen dan prinsipal dalam menjalankan suatu tugas akan berupaya untuk memaksimalkan kepentingannya masing-masing. Meskipun ada kepemilikan manajerial dalam saham perusahaan, akan tetapi tidak menjadikan perubahan yang mendasar terhadap PBV perusahaan karena pihak manajemen yang memiliki saham manajerial akan menyimpan sendiri segala

informasi yang mereka peroleh tanpa membagikannya kepada investor, sehingga investor tidak mendapatkan pengaruh dari adanya kepemilikan manajerial tersebut. Dengan demikian kepemilikan manajerial belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Suastini et al. (2016), Utami dan Zulfikar (2017) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.2.5 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,982. Nilai tersebut lebih besar dari signifikansi alpha 0,05 dengan koefisien beta sebesar 0,023 sehingga H_5 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa H_5 yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak terbukti. Tidak adanya pengaruh dari variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan jika nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivasinya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba ditahan. Artinya bahwa peningkatan atau penurunan kebijakan dividen perusahaan tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan Miller dan Modigliani (1958) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena menurut mereka rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Kusumastuti (2013) menambahkan alasan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Utami dan Zulfikar (2018), Setyowati dan Nursiam (2014) yang membuktikan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon sinyal positif tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan sinyal positif bagi investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Seiring dengan meningkatnya harga saham di pasar maka akan meningkatkan nilai perusahaan

Sementara hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan, struktur modal, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan dan perusahaan akan lebih memfokuskan dananya untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan pemegang saham, sehingga pertumbuhan perusahaan tidak meningkatkan nilai perusahaan. Investor tidak terlalu memperhatikan besar kecinya utang, tetapi investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana dari utang tersebut dengan efektif dan efisien agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial tidak menjadikan perubahan yang mendasar terhadap PBV perusahaan karena pihak manajemen yang memiliki saham manajerial akan menyimpan sendiri segala informasi yang mereka peroleh tanpa membagikannya kepada investor, sehingga investor tidak mendapatkan pengaruh dari adanya kepemilikan manajerial tersebut. Investor tidak melihat pembayaran dividen sebagai suatu hal yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham

4.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, penelitian ini mempunyai saran sebagai berikut: (1) Untuk penelitian selanjutnya, hendaknya menggunakan sampel penelitian yang lebih luas sehingga hasil penelitian dapat tergeneralisasi. (2) Untuk penelitian selanjutnya disarankan memasukkan faktor eksternal sebagai variabel penelitian, sehingga hasil penelitian dapat memberikan kontribusi lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta:Mediasoft.
- Bambang Riyanto. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta:EKONESIA.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta:Salemba Empat.
- Dewi, Dewa Ayu Intan Yoga Maha & Gede Mertha Sudiarta. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan dan Struktur Modal". *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4).
- Dhani, Isabella Permata & A.A Gede Satria Utama. 2017. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1).
- Hanafi, Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.BPFE- Yogyakarta.
- Hidayat, Tiewy Agistine & Sugiyono. "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, ISSN 2461-0593,6(5).
- Husnan, S.2009. *Manajemen Keuangan*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan Suad dan Enny Pujiastuti. 2012. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.

- Ilhamsyah, Fendyka Luqman & Hendri Soekotjo. 2017. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(2).
- Indriawati, Inasfatin, Mariska Ariesta & Edy Budi Santoso. 2018. “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016”. *Jurnal of Accounting*.
- Kamila, Diniyya Reza & Tri Yuniati. 2017. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(3).
- Keown, A. J., D. F. Scott, dan J. W. Petty. 2000. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Limbong, Dita Tessa Sampriani. 2016. “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervining”. ISSN 2337-3792, 5(4)
- Martono dan Harjito, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Mayogi, Dien Gusti & Fidiana. 2016. “Pengaruh Proitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(1).
- Mridiawati, Karina & Titik Mildawati. 2016. “ Pengaruh *Size, Growth*, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2).
- Nurminda, Aniela, Deannes Isynuwardhana & Annisa Nurbaiti. 2017. “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)”. *E-Proceeding of Management*. ISSN 2355-9357 4(1).